CASH
Suplemento económico de
Página/12
Domingo 20 de diciembre de 1992 - Año 3 - Nº 139

PRIVATIZACIONES

SIETE EMPRESAS SE QUEDARON CON CASI TODO

LA SARTEN POR EL MANGO

(y el mango también)

Pérez Companc, Techint, Soldati, Citibank, Benito Roggio, Astra y Macri han sido los grandes beneficiados del proceso de privatizaciones que se desarrolló hasta ahora. El Estado lleva recaudados 6018 millones de dólares en efectivo y absorbió títulos de la deuda por 12.056 millones a valor nominal.

PRIVATIZACIONES



Jorge Gregorio Pérez Companc

PEREZ COMPANC

1. **Ferrocarriles:** —Participa en Ferroexpreso Pampeano.

2. **Peaje:** —Concesión de 421 km de las rutas 5 y 7.

3. **Municipalidad de Bs. As.:** —Concesión para la remodelación del Centro Cultural Recoleta y la construcción de un shopping.

4. **Teléfonos:** —Controla el 15,3 % de la sociedad inversora que posee el 60 % de las acciones de Telefónica, y además tiene el 3,9 % de las acciones preferidas.

—A su vez ADPT, fondo de títulos liderado por el Banco Río del mismo grupo, posee en Telefónica el 4 % de las acciones ordinarias y el 24,1 % de las preferidas.

—Controla el 25 % de la sociedad inversora que posee el 60 % de las acciones de Telecom.

5. **Electricidad:** —Controla el 12,5 % de la sociedad inversora que compró el 60 % de la central Costanera.

—Controla el 40,5 % de la sociedad inversora que compró el 51 % de Edesur.

6. **Gas:** —Controla el 25 % de la sociedad inversora que compró el 70 % de la Transportadora Sur.

—Controla el 25 % de la sociedad inversora que compró el 70 % de la Distribuidora Metropolitana.

7. **Petróleo:** —Compró el 28 % de la refinería Campo Durán.

—Posee el 18 % del área central El Tordillo.

—Posee el 37,7 % del área central Puesto Hernández.

—Posee el 28 % del área central Santa Cruz II.

—Concesión de las áreas marginales Veta Escondida, Rincón de Aranda, Cacheuta, El Manzano, Puntilla del Huincar, Jagüel de los Machos, Bajada del Palo, Restinga Ali, Faro Vírgenes, La Amarga Chica, Aguada Villanueva, Altiplanicie del Payún.

—Concesión del área Río Turbio del Plan Argentina.

LAS JOYAS VENDIDAS
(en millones de dólares)

Empresa y porcentaje	Ingreso Efectivo	Ingreso Títulos a valor nominal
ENTel	2272,0	5000
Aerolíneas Argentinas	260,0	1610
Canal 11	8,2	
Canal 13	5,7	
Polisur	14,1	41
Petropol	4,5	13
Induclor	17,8	51
Monómeros Vinílicos	9,3	27
Petroquímica Río III	7,3	
Areas centrales Puesto Hernández, Vizcacheras, Huemul y Tordillo	803,4	
Area central Sta. Cruz I	55,0	
Area central T. Fuego	143,5	
Area central Sta. Cruz II	141,6	
Area central Palmar Largo	36,0	
Area central Aguaragüe	143,7	
Refinería Campo Durán	64,1	
Areas marginales (1ª ronda)	238,0	
Areas marginales (2ª ronda)	172,0	
Areas marginales (3ª ronda)	48,3	
Rutas por peaje	100,0 por año	
Central Puerto	92,2	
Central Costanera	90,1	
Edenor	30,0	796 (**)
Edesur	30,0	962 (**)
Central Dock Sud	25,0	
Central Pedro de Mendoza	8,5	
Edelap	5,0	268 (**)
Central Alto Valle	22,1	
Central Güemes	10,0	152 (**)
Elevador Puerto Bs. As.	1,1	
Elevador Quequén	2,9	
Elevador Puerto Diamante	2,0	
Hotel Llao Llao	3,7	12
Inmuebles del Estado	107,0	
Tandanor	59,8	
Altos Hornos Zapla	3,3	30
Somisa	140,0	12
Hipódromo	61,5	
Gas del Estado	680,0	3082 (**)
TOTAL	6.018,7	12.056

* Las cifras originales sumaban 6796 millones a valor nominal y 2630 a valor efectivo. Para convertir los valores efectivos en valores nominales en los casos (**) se consideró una paridad promedio del 50 por ciento, es decir se multiplicó por dos.
Fuente: elaboración propia en base a datos de la Subsecretaría de Privatizaciones.

(Por Marcelo Zlotogwiazda) En 1973 el grupo Pérez Companc abarcaba diez empresas. Once años más tarde la lista había subido a 53, y en 1987 conformaban el holding 84 compañías, entre las que figuraban firmas de mucha envergadura como el Banco Río, la petrolera, la constructora Sade, Pecom Nec, la Petroquímica Pasa y Carrefour. Como se ve, el fenómeno de concentración económica no es nuevo en la Argentina, pero desde que comenzó el proceso de privatizaciones alcanzó una magnitud desproporcionada. Siguiendo con el ejemplo de Pérez Companc, en apenas tres años y medio ese conglomerado agregó a su patrimonio una importante tajada del negocio telefónico, concesiones municipales, una transportadora y una distribuidora de gas, la participación en un estratégico ferrocarril cerealero, una central de generación eléctrica, la mitad de SEGBA, más de 400 kilómetros de rutas por peaje, una refinería, tres áreas centrales de petróleo y más de diez yacimientos marginales.

Si bien el vertiginoso fortalecimiento de los grandes holdings es una realidad en casi todo el mundo y también lo era en la Argentina premenemista, lo que ha ocurrido aquí en los últimos tres años tiene una particularidad muy significativa: una cosa es que el poder económico más concentrado conquiste espacios como fruto del crecimiento o a costa de sus competidores privados, y una muy distinta es que —como ahora— lo haga gracias al desmantelamiento del Estado. Las diferentes consecuencias políticas de esas alternativas son por demás obvias.

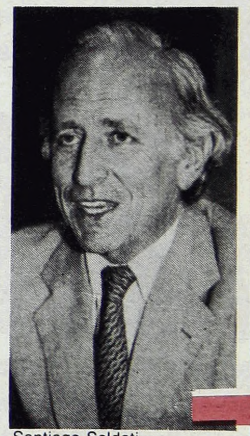
Vistas desde la óptica del oficialismo, las privatizaciones han cumplido un rol preponderante para viabilizar el modelo en curso. No sólo fueron funcionales para la articulación de la alianza con el poder económico y con la banca acreedora, sino también permitieron generar el superávit fiscal necesario para pagar deuda externa sin necesidad de emitir.

Pero eso tuvo altísimo precio. Por un lado se gestó un enorme desbalance de poder entre los grandes grupos y el resto de la sociedad, situación que se agrava porque el Estado ni siquiera se propone contrapesar ese desequilibrio con entes reguladores, organismos de control y un aparato jurídico eficaz e independiente. La impunidad con que los dueños de Aerolíneas Argentinas están desquiciando la empresa o la falta absoluta de protagonismo por parte de la Comisión Nacional de Telecomunicaciones (en más de dos años de gestión privada no se conoció ni un apercibimiento, ni una multa, ni siquiera una protesta verbal), son apenas dos evidencias.

Peor aún, ya que casi todo lo que se ha privatizado son negocios y empresas estratégicas y monopólicas, donde ni siquiera operan ciertos mecanismos reguladores del mercado competitivo que atenúen la desprotección de la sociedad.

Además, si bien es cierto que en el esquema vigente no hubiese habido estabilidad alguna sin la ayuda de los fondos que ingresaron al Gobierno por el desguace estatal, una recaudación cash de 6.018,7 millones de dólares (ver cuadro) no parece un monto que justifique haber vendido la mayor parte del activo público.

Es cierto que el pago con títulos también permitió reducir la deuda pública en algo más de 12.000 millones de dólares. No obstante, es tan cierto como lo anterior que mientras



Santiago Soldati.

SOLDATI

1. **Ferrocarriles:** —Dueño del 20 % de Ferroexpreso Pampeano.

—Posición dominante en la concesión del ramal Delta-Borges.

2. **Televisión:** Socio de Telefé.

3. **Municipalidad de Bs. As.:** —Compró uno de los galpones de Puerto Madero.

—Concesión para el mantenimiento de áreas verdes.

—Servicios hospitalarios en el Tornú, Roca y Alvear.

4. **Agua:** —Controla el 21 % de la concesionaria de Obras Sanitarias.

5. **Teléfonos:** Posee el 5,2 % de la sociedad inversora que es dueña del 60 % de Telefónica.

6. **Electricidad:** Tiene el 25 % del consorcio que compró el 60 % de la central Güemes.

7. **Gas:** —Es dueña del 5 % del área Aguaragüe de la cuenca noroeste.

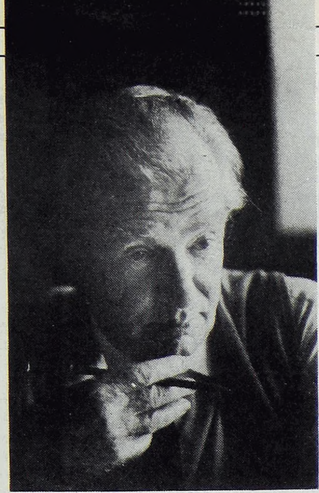
—Tiene el 20 % de las acciones del consorcio que ganó el 70 % de la Transportadora Norte.

—Controla el 28 % de la sociedad inversora que compró el 70 % de la Distribuidora Buenos Aires Norte.

8. **Petróleo:** —Controla el 23,3 % del área central Santa Cruz I.

—Controla el 17,9 % del área central Palmar Largo.

—Concesión de las áreas marginales El Chivil, Surubí, Ipaguazú.



Roberto Rocca

TECHINT

1. **Ferrocarriles:** —Controla el 58 % del Ferroexpreso Pampeano.
2. **Peaje:** Concesión de 1204 km en rutas 7, 8 y 193.
3. **Municipalidad de Bs. As.:** Mantenimiento de calles zonas 3.
—Manejo del catastro.
4. **Siderurgia:** Compró Somisa.
5. **Teléfonos:** Controla el 8,3 % de la sociedad inversora de Telefónica que posee el 60 % de las acciones.
6. **Electricidad:** Controla el 51 % de Edelap, en sociedad con Houston.
7. **Gas:** —Controla el 20 % de la sociedad inversora que compró el 70 % de la Transportadora Norte. Tiene como socios a Soldati, Nova, Petrogas y Donwon.
—Controla el 25 % del área Aguaragüe en la cuenca noroeste.
8. **Petróleo:** —Controla el 42,8 % del área central Tordillo.
—Concesión de las áreas marginales Bajo Baguales, Fortin de Piedra, El caracol norte, Tres nidos, José Segundo, La Calera, Selva María, Atuel Norte, Los Bastos, Atamisqui, Catriel Viejo, Agua Salada.

Ricardo Handley

CITIBANK

1. **Teléfonos:** —Controla el 20 % de las acciones ordinarias de la sociedad inversora que posee el 60 % de Telefónica.
—Adquirió una considerable cantidad de acciones en la subasta pública de Telecom.
2. **Gas:** —Posee el 25 % del consorcio que se adjudicó el 70 % de la Transportadora Sur.
3. **Electricidad:** —Es socio en Edelap.
4. **Frigorífico:** —Tiene alrededor del 10 % en el Santa Elena.
5. **Papel:** —Controla Celulosa Argentina, lo que le significa el control del 25,7 % de Celulosa Puerto Piray y el control del 17,8 % de Alto Paraná (se incluye como privatización porque el principal acreedor era el Estado, a quien le pagó con títulos de la deuda externa.)
6. **Siderurgia:** —Posee el 33,3 % de Altos Hornos Zapla.
7. **Turismo:** —Es dueño del 44 % del Hotel Llao Llao.

los activos en manos del Estado casi desaparecieron, la deuda pública actual no es muy inferior a la de 1989.

Generales y coroneles

El de Pérez Companc es quizás el caso más impresionante pero no el único. Ellos y un puñado de viejos y nuevos capitales de industria, entre los que sobresalen Techint, Soldati, Citibank, Macri, Astra y Benito Roggio, se quedaron con la parte del león de las empresas y negocios públicos. Son los nuevos generales.

Aunque esta semana quedaron heridos al no haber podido ganar ninguna de las ocho distribuidoras de gas, Techint compite codo a codo con Pérez Companc el liderazgo en apropiación del Estado: con la compra de Somisa consiguieron solidificar el oligopolio siderúrgico que ya tenían con Propulsora y Siderca; desde la nada, lograron convertirse en uno de los pesos pesado del negocio petrolero y gasífero; hicieron su primera incursión en el área eléctrica y en ferrocarriles (dominan el ramal Rosario-Bahía Blanca); y como si eso fuera poco, ganaron concesiones municipales, más de 1200 km de rutas con peaje y participan de la superrentable Telefónica.

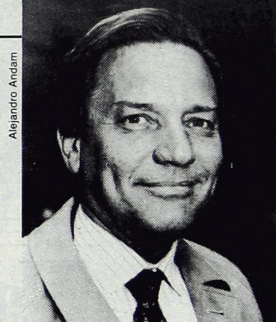
Lejos de las magnitudes de P. C. o Techint, Soldati y Roggio se disputan el premio de los que más han aprovechado la volada en proporción al tamaño que tenían antes de las privatizaciones. Los números de Soldati son espectaculares: en apenas tres años más que duplicó el volumen de los activos del grupo, que subieron de 153 a 338 millones de dólares. A eso contribuyó su fantástico crecimiento en petróleo y gas, la reaparición (eran los dueños de la Italo) en electricidad y la diversificación hacia teléfonos, ferrocarriles, medios de comunicación (además de Telefé, Radio Continental y canales de cable en la Argentina y Chile) y Obras Sanitarias.

Ya eran dueños de la Compañía General de Combustibles (Puma), de Dapsa, de Agar Cross, de Argengas, de McKee, de Interpetrol, entre otras.



BENITO ROGGIO

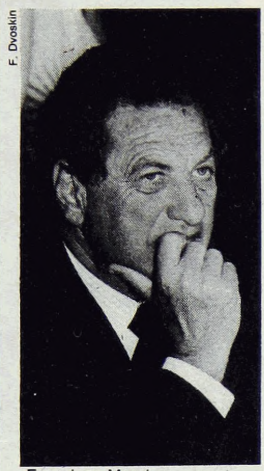
1. **Ferrocarriles:** —Muy probable adjudicatario de la línea Mitre de FEMESA.
—Muy probable adjudicatario de la línea Urquiza y los subtes de FEMESA.
—Muy probable adjudicatario de la línea Sarmiento de FEMESA.
2. **Peaje:** —Concesión de 308 km de las rutas 36, 38 y 005.
—Concesión de 1040 km de las rutas 9 y 34.
—Controla el 25 % de la concesionaria de la Ruta 2.
3. **Municipalidad de Bs. As.:** —Mantenimiento de calles de la zona 5.
—Servicios hospitalarios en el V. Sársfield, Zubizarreta y Argerich.
4. **Petróleo:** —Concesión de las áreas marginales El Chivil, Cañadón Pilar, Pico Salamanca y El Sauce.



Alejandro Andam

Aldo Roggio.

PRIVATIZACIONES

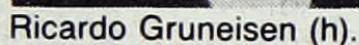


Francisco Macri.

MACRI

1. **Ferrocarriles:** Controla el 46,5 % del consorcio que está a punto de adjudicarse el ramal Buenos Aires-Mar del Plata.
2. **Peaje:** Concesión de 1080 km de las rutas 9, 12, 11 y 33.
3. **Municipalidad de Bs. As.:** —Concesión de las autopistas metropolitanas.
—Catastro.
—Informatización de Rentas.
—Infracciones de tránsito.
—Mantenimiento de calles en zonas 6 y 7.
4. **Agua:** —Concesión de Agua de Corrientes.
5. **Gas:** —Domina la sociedad que se adjudicó el 90 % de la Distribuidora Centro.
—Domina la sociedad que se adjudicó el 60 % de la Distribuidora Cuyana.

Ricardo Gruneisen (h).



ASTRA

1. **Electricidad:** —Controla el 40 % de la sociedad inversora que compró el 51 % de Edenor.
2. **Gas:** —Tiene el 20 % de las acciones del consorcio que se quedó con el 70 % de la Distribuidora Metropolitana.
3. **Petróleo:** —Posee el 10,5 % de la refinería Campo Durán.
—Tiene el 42 % del área central Santa Cruz II.
—Controla el 45 % del área central Vizcacheras.
—Concesión de las áreas marginales Buena Esperanza, Bloque 127, Cañadón León, Tres Picos, Restinga Alí, Cerro Overo.
—Concesión del área Río Turbio del Plan Argentina.



Benito Roggio era un grupo desconocido fuera del mundo económico y, básicamente, se dedicaba a la construcción. Ahora se tutean con ese nombre todos los porteños a los que Cliba les recoge la basura, los desafortunados que no tienen otra opción que atenderse en los hospitales Vélez Sarsfield, Zubizarreta o Argerich, los que transitan por las calles de la Capital que ellos ¿mantienen?, los que pagan el peaje de la varias rutas nacionales —entre ellas la recientemente encarecida Ruta 2—, y es casi seguro que muy pronto también sean un nombre común para los pasajeros de subtes y de varios ramales del ferrocarril urbano. Han crecido tanto que hasta se metieron en petróleo.

Un rasgo distintivo de Astra en los últimos años es que ha optado por una estrategia de poner todos los huevos en la canasta energética (vendió su participación en Movicom, se deshizo de la empresa de navegación Astramar y de la constructora Astra Evangelista). El mismo criterio aplicó en las privatizaciones, donde jugó fuerte pero exclusivamente en petróleo, gas y electricidad.

A Socma (Sociedades Macri) no le fue tan bien como sus antecedentes inducían a pronosticar y encima sufrieron el revés de perder Obras Sanitarias por un ínfimo 1 por ciento. Sin embargo, no es para despreciar: manejan más de 1000 km de rutas por peaje, fueron los privilegiados en las controvertidas concesiones municipales de Carlos Grosso, ganaron dos de las ocho zonas de distribución de gas, la obras sanitarias correntina y, muy probablemente, la concesión del ferrocarril a Mar del Plata. Todo eso se agrega a Sevel, Manliba, Philco, Sideco, Iecsa y varias otras sociedades.

El Citibank es el mejor ejemplo de cómo los acreedores se cobraron parte de la deuda comprando empresas con títulos. Antes de las privatizaciones eran exclusivamente un banco. Ahora son, además, dueños de Celulosa, de otras dos papeleras, de una porción de Telefónica, de un frigorífico, de un hotel, de una siderurgia y participan en una distribuidora de gas y en una generadora de electricidad.

A esas siete hermanas que arrasaron con las adjudicaciones, le sigue un lote de grupos que también se llevaron lo suyo. Amalia Lacroze de Fortabat se quedó con el Ferrocarril Roca, clave para el transporte de cemento hacia y desde la planta de Loma Negra en Olavarría. Aunque no necesita de nuevas insignias para recibirse de general, Bunge & Born recuperó terreno perdido con su resonante triunfo —en sociedad con la italiana Camuzzi-Gazometri— en las dos distribuidoras de gas que cubren la mitad sur del país. Antes habían ganado las acciones que no controlaban en Atanor y Petroquímica Río Tercero y, dentro de un consorcio de cerealeras, los elevadores del puerto de Quequén. Pluspetrol y Cadipsa se llenaron los bolsillos con áreas petroleras. Y en este lote de coroneles de conquistas estatales también milita un banco: el Morgan posee participaciones importantes en Edenor, Telecom y en la Transportadora de Gas del Norte.

Ya han ganado mucho terreno pero no es poco lo que les queda por ganar. Faltan privatizar varios ferrocarriles, la Caja Nacional de Ahorro y Seguro, activos y acciones de YPF, las petroquímicas Bahía Blanca y General Mosconi, buena parte de Agua y Energía y de Hidronor y, sin agotar la lista, todo el paquete provincial que incluye nada menos que a los bancos.

SOLICITADA

PAMI

PROGRAMA DE COBERTURA EN SALUD MENTAL

Ante el lanzamiento esta semana del Programa de Cobertura en Salud Mental del INSSJP para el Area Metropolitana según Licitación Nº 15/92, que marca un cambio importantisimo para los afiliados al Instituto al generar un sistema centrado en la prevención, la rapida atención de la enfermedad y la rehabilitación que compremete a las instituciones a un trabajo hacia la comunidad, donde la Salud Mental de la población es el objetivo compartido del Instituto los beneficiarios y los prestadores.

DE LA LICITACION

La amplitud y calidad del Programa se refleja en la presentación a la Licitación Pública de la casi totalidad de las Instituciones Psiquiatricas y Psicoterapeuticas Privadas y Públicas, incluyendo muchas que jamás habian trabajado con Obras Sociales. Esto se tradujo en la presentación de 97 propuestas que propon ian cubrir en conjunto a más de 8.000.000 de personas excediendo en mas del 600% las necesidades del 1.350.000 afiliados del Instituto en el Area Metropolitana. Más de 100 técnico del Instituto partiparon en una intensa evaluación cruzada de estas ofertas, auditando a cada una con equipos multidisciplinarios que concurrieron a todas

LA ADJUDICACION

Contando muchas variables entre ellas:
ANTECEDENTES
CAPACIDAD PRESTACIONAL
DISTRIBUCION GEOGRAFICA
POSIBILIDADES DE ADAPTARSE AL NUEVO SISTEMA.

Se seleccionaron prestadores de las tres Asociaciones que trabajan con el Instituto APTSA-ACLYSAN-CLASME, prestadores independientes y nuevos prestadores.

Algunas instituciones que prestaban servicios al Instituto no fueron adjudicadas por la inmensa sobreoferta prestacional.

AGRADECEMOS

Las Instituciones Adjudicatarias agradecen al INSSJP el haber sido seleccionadas en una Licitación fuertemente competitiva, reiterando su compromiso de trabajar en conjunto entre sí, con el Instituto y con los afiliados para el desarrollo de este programa; sabiendo y tratando de superar rápidamente las dificultades inherentes que generan inevitablemente los procesos de transición en los grandes cambios.

INSTITUCIONES ADJUDICADAS PERTENECIENTES A:

ACLYSAN: (" *ASOCIACION DE CLINICAS Y SANATORIOS NEUROPSIQUIATRICOS*")
Clinica San Gabriel- Clinica Banfield- Clinica Crusamen- Clinica San Cayetano- Clinica San Miguel - Instituto Psicopatología Castelar - Clinica Santa Mónica-

APTSA : ("*ASOCIACION DE PRESTADORES DE TRATAMIENTOS SIQUIATRICOS AMBULATORIOS*")
Consultorios Psiquiatricos y Psicologicos Bs As.- Consultorios Psiquiatricos y Psicologicos Quilmes - Instituto de Psiquiatría Dinámica de San Martín - Centro Medico Santa Ana.- Centro Medico Asistencial del Dr Rolla - Centro de Día - Centro de Psicopatología y Hospital de Día "Del Pilar" - Programa de Salud Mental - Campi Ramos S:R.L - Clinica Santa Rita.

CLASME: (" *CAMARA DE CLINICAS ACREDITADAS EN SALUD MENTAL*")
Caip s.r.l - Clinica Marañon - Clinica San Michele s.a.c.i - Clinica Therapia - Clinica Dupuy - Clinica Internos s.r.l - Clinica Vivencias s.a.- Clinica Moravia ute - Clinica Santa Rosa - Plan de Salud Mental - Clinica Flores- Clinica Psiquis - Clinica I.A.P.

OTRAS INSTITUCIONES:
Clinica Agalma Banfield capi UTE - Clinica Ducont s.r.l - Clinica La Estancia - Clinica Albert Schweitzr - Clinica Tempora - Clinica San Isidro Sur - Clinica San Jorge -

1993

PRONOSTICOS M&S

	1992	1993
Producto Bruto Interno	6 %	2 - 3,5 %
Producción Industrial	9,5 %	2 - 3 %
Inflación minorista	18,5 %	11 - 13 %
Inflación mayorista	6,1 %	7 - 10 %
Tipo de cambio	0,0 %	0,0 %
Recaudación impositiva (promedio mensual) en millones U$S	2914	3340
Superávit operativo en (promedio mensual)en millones U$S	265	268
Exportaciones (en millones de U$S)	12.500	12.700
Importaciones (en millones de U$S)	14.000	14.200
Saldo comercial (en millones de U$S)	-1500	-1500

UNA MIRADA AL FUTURO

(Por M.Z.) En los últimos años proliferaron las consultoras económicas, pero eran sólo dos las que competían en el mercado de los seminarios. Desde el año próximo, a la puja entre M.A.M. Broda & Asociados y el Estudio de Economía y Negocios Alpha, se sumará M&S Consultores. Carlos Melconian y Rodolfo Santángelo saldrán a jugar ese partido con dos experimentados protagonistas en el métier de dar charlas y pronósticos: su ciclo contará con la participación de Juan Carlos de Pablo y Rosendo Fraga, quienes a partir de marzo cambiarán la camiseta de Broda por la de M&S.

La consultora Alpha, heredera de la que catapultó a Javier González Fraga a la élite de gurúes de la city, reúne dos o tres veces al año a todos sus clientes en el Club Alemán o el Hotel Claridge, donde a lo largo de toda una jornada, Pedro Lacoste, Debora Giorgi y Hernán del Villar le presentan "escenarios" sobre lo que se viene.

Miguel Angel Broda ofrece un "ciclo" más frecuente. Una vez por mes sus abonados se juntan en un auditorio que alquila el Banco de Boston para escuchar sus perspectivas y munirse de la catarata de estadísticas y proyecciones. Hasta ahora su exposición se complementaba con las de De Pablo y Fraga. Pero Broda, quien en estos días debe estar más que contento con la buena campaña de Atlanta en Primera B (contribuyó con bastante dinero a reflotar el club), va a sufrir el sinsabor de quedarse con ninguno de ellos dos.

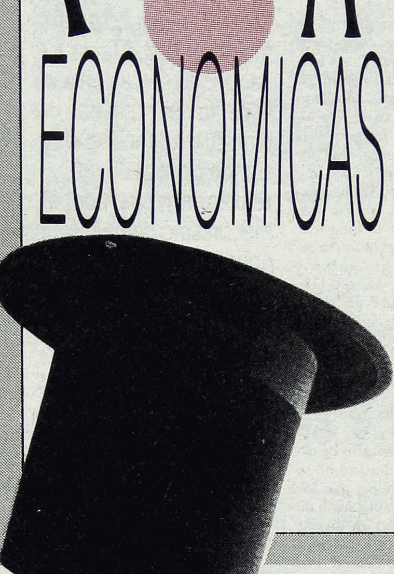
Fruto de viejos encontronazos que alcanzaron un punto de máxima tensión cuando Broda dijo que "Juan Carlos es empleado mío; nunca fue socio", durante un recordado debate con Roberto Frenkel que apareció en CASH, De Pablo decidió romper lanzas con Broda y se llevó consigo a Rosendo Fraga.

Para colmo, ambos participarán de los ciclos mensuales que a partir de marzo brindará M&S, la consultora que Melconian y Santángelo crearon cuando dejaron de trabajar con Broda.

Un anticipo de esas reuniones fue la que el jueves brindó M&S en el selecto restaurante Bulls & Bears de Salguero y Costanera. Los pronósticos del cuadro adjunto son un resumen del optimismo que demostraron.

Por Jorge Schvarzer

FALACIAS ECONOMICAS



INVERSIONES DE LUJO

El nuevo avión presidencial fue motivo de numerosas notas periodísticas. Los detalles sobre el dormitorio especial para su ilustre viajero, así como las comodidades especiales para sus servidores y acompañantes, incentivaron la imaginación de la sociedad. La factura de 66 millones de dólares pasada por el fabricante provocó un verdadero shock de conciencia entre quienes sufren la crisis y más aún entre quienes creen que ese monto se podía haber gastado en otros rubros que no merecieran el calificativo de objeto de lujo como ése.

El Presidente respondió airadamente a esas críticas. En su opinión, ese avión es un elemento necesario para la seguridad y la eficacia de sus actividades oficiales en el país y en el exterior. En prudente silencio, diversos organismos públicos apoyan objetivamente este último criterio. Su método consiste en clasificar a los aviones (igual que a los camiones y a las locomotoras) como bienes de capital, sin discriminar su uso final. El ingreso de ese avión al país, entonces, va a inflar el rubro de importaciones de bienes de capital en diciembre (que aumentarán en 66 millones de dólares) y el monto de los recursos destinados a la inversión en el cuarto trimestre del año (que se deducen en parte de la estadística anterior).

Las oficinas de difusión del Ministerio de Economía van a exhibir con alegría, no exenta de orgullo, los datos sobre la marcha de la economía global que sugiere un proceso exitoso, dado que la inversión crece. Pocos van a preguntar sobre el contenido real y detallado de esas cifras cuya metodología repica los sueños del rey Midas: ellas transforman un objeto de lujo en un bien de capital, un gasto de consumo en inversión.

Un ejemplo de 66 millones de dólares no es una anécdota de menor cuantía. La Argentina no cuenta con datos confiables. Pero sí con resultados que consuelan a los comitentes y difusores de la información. Y a los usuarios del avión.

EN EL BOLSILLO

Desde el jardín

El verano arreciaba cuando don Evaristo decidió que era hora de poblar el patio con algo más que plantas. Su primer impulso fue comprar algún silloncito cómodo como para matear. Años de cine lo hicieron pensar en un tipo director, de caño, plegable y con asiento de lona. En Carrefour se lo ofrecieron a 19,90 y no dejó de observar que los tubos estaban esmaltados en color blanco. Se fue hasta Deporcamping (Santa Fe 4830), y allí le salía 25 pesos. En el 400 de Callao encontró a la Proveeduría Deportiva, pero por cada sillón, éstos con asientos de tela vinílica, le pidieron 37. "Cuesta 27 pesos", le dijo el vendedor de Atorrasagasti (Bartolomé Mitre y Pasaje Rivarola), quien no dejó de señalarle que el precio tenía que ver con que el asiento era acolchado. No se decidió por ninguno, pero del último local salió con un paquete con moño: un raro sillón director de hamaca, que le costó 37 pesos. "La nona se lo merece", se lo escuchó murmurar.

"Lo que preciso más que nada es una mesa", pensó acto seguido. La de fibra plástica, pie metálico plegable y 1,20 m de diámetro le salía 69,90 en Carrefour. No notó ninguna diferencia con la que había visto a 92 en Atorrasagasti. Y tampoco con aquélla por la que pedían 100 en Mesiplast (Santa Fe 5400), aunque ésta era más chica, de 1,10 m.

Casi insolado de tanto caminar al mediodía, decidió que antes que nada tenía que elegir la sombrilla. "Si es de jardín se llama parasol", le dijo el vendedor de Atorrasagasti, con simpatía pero haciéndolo sentir un poco analfabeto, mientras le ofrecía uno de lona plástica y 2 metros de diámetro por 121 pesos. En Deporcamping, tenía anotado, el de lona y 1,60 de diámetro costaba 62,90. Y en Proveeduría 72,50 el de 1,80.

Caballero al fin, quiso quedar bien con su esposa. En tantas tardes de cine ella había suspirado con las reposeras blancas estilo Hollywood que no podía obviarlas en su recorrida. "Se los llama carretón, son de caño esmaltado y tiras de acrílico flexible y se reclinan a dos posiciones diferentes", quiso instruirlo un empleado que lo único que logró fue transformar su calor en fastidio virulento. En Atorrasagasti costaba 152. En Mesiplast, 95. Contó los escasos billetes de la cartera y volvió refunfuñando a su casa. Por suerte lo esperaba la vieja con un amargo espumoso.



Todo va mejor

Precios en pesos de Coca-Cola, según presentación. En cada supermercado se comparó el precio de febrero último (f) y el actual (d).

	Disco		Norte		Hawaii		Carrefour	
	f	d	f	d	f	d	f	d
Lata	0,85	0,75	0,72	0,69	0,70	0,85	0,80	0,85
1 l.	0,85	0,85	0,82	0,99	0,94	0,99	0,85	—
1,5 l.	1,41	1,19	1,29	1,09	1,40	1,29	1,25	1,15
2 l. retornable	—	1,52	—	1,45	—	1,40	—	—
2 l. descartable	2,18	2,35	2,10	—	2,32	2,49	—	—

El Buen Inversor

FIESTA DE FIN DE AÑO

Los financistas adelantan un feliz fin de año en el recinto bursátil. Tanta seguridad se sustenta en la caída del costo del dinero, tendencia que el Banco Central decidió reforzar al restablecer el mecanismo de pases. Los operadores están optimistas, y para apuntalar ese estado de ánimo el índice inflacionario de este mes volverá a sorprenderlos.

(Por Alfredo Zaiat) Con más ganas de descorchar el champagne de fin de año que de transar papeles, los operadores están seguros de que van a levantar las copas con un mercado animado y cotizaciones en alza. Después de una malaria que a varios les costó mucho más que el puesto de trabajo, una plaza entonada será apenas un consuelo por las fuertes pérdidas sufridas en el *semestre negro*. Tanta seguridad de los financistas sobre la probable evolución de las acciones tiene su fundamento en el aliviado escenario monetario de los próximos días: el Banco Central compró más de mil millones de dólares en lo que va del mes liberando en contrapartida una montaña de pesos y, además, restableció los *pases* (préstamos a las entidades contra garantía de títulos públicos).

Nuevamente han fallado los pronósticos de los especialistas de la City: el panorama monetario de este mes no ha sido tan duro como se esperaba. Si bien es cierto que los bancos se vieron en la obligación de desarmar sus posiciones en divisas para conseguir los pesos suficientes para satisfacer la necesidad de fondos de las empresas y del público, nadie puede negar que la evolución de la demanda de dinero está desorientando a los consultores y a los mismos técnicos monetarios del Central.

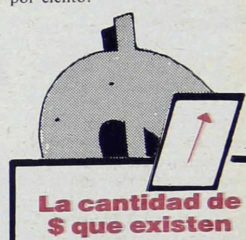
Por ese motivo, los ahorristas no deben tomar como una verdad revelada para diseñar una cartera de inversión el anticipo de una aguda liquidez en enero y febrero. Muchos analistas opinan que las masivas compras de dólares realizadas por el BC inundaron de pesos el sistema, intervenciones que se convertirán en un boomerang para el titular de la entidad monetaria, Roque Fernández. Sostienen que luego de que pasen las fiestas, los bancos han de presionar en el mercado cambiario con los fondos excedentes que tendrán en sus cajas, obligando al Central a devolver los dólares adquiridos durante este mes.

Otro grupo de especialistas, sin embargo, piensa que el escenario financiero no será tan desahogado, ya que aseguran que las entidades continuarán con aprietos monetarios durante enero. En ese mes deberán devolver los pases tomados en éste y, al mismo tiempo, tendrán que poner en orden sus cuentas con el Central, pues el instituto emisor flexibilizó la integración de los encajes de diciembre para mitigar la asfixia monetaria.

Pese a esa divergencia de opiniones, en una o en otra posición se coincide con que la tasa de interés estará mucho más cerca del 20 que del 30 por ciento anual. Esta predicción en definitiva es lo que entusiasma a los operadores bursátiles. Con tasas bajas las acciones y bonos tienen mayor chance de experimentar un recorrido positivo.

Los analistas técnicos, que basan sus pronósticos en figuras que se forman a partir de series estadísticas, no se cansan de adelantar una sustancial mejora de las cotizaciones. Estiman que después que el MerVal —índice de los principales papeles de la plaza— se afiance en un nivel de 390-400 puntos (el viernes cerró a 413), el mercado pegará un salto de por lo menos 20 por ciento. El objetivo trazado por estos especialistas es alcanzar en el corto plazo un MerVal de 490 puntos.

La marcha de la economía jugará en esta ocasión a favor de ese pronóstico. En los principales despachos de la City descansa el informe elaborado por el INDEC para Domingo Cavallo, en el que se afirma que con el relevamiento de precios de la primera semana de diciembre se proyecta una inflación de apenas, 0,3 por ciento.



La cantidad de $ que existen

(en millones)

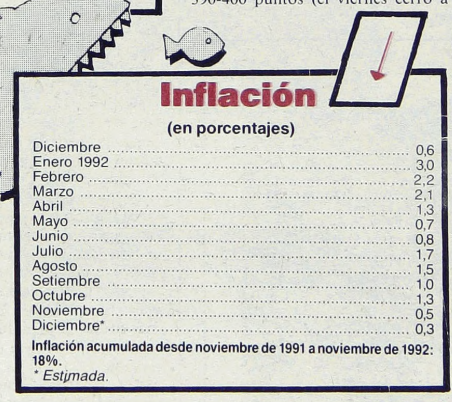
	en $	en u$s
Circ. monet. al 17/12	8750	8830
Base monet. al 17/12	11.155	11.256
Depósitos al 14/12		
Cuenta corriente	1688	1703
Caja de ahorro	1162	1173
Plazos fijos	4080	4117

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los pesos del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.



Acciones

	Precio (en pesos)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 11/12	Viernes 18/12	Semanal	Ultimos 30 días	Ultimos 12 meses
Acindar	1,61	1,57	-2,5	5,1	-57,7
Alpargatas	0,71	0,765	7,8	2,4	-50,0
Astra	2,75	2,85	3,6	10,5	-17,2
Atanor	0,92	0,90	-2,2	-28,1	-56,6
Bagley	6,20	6,25	0,8	8,6	38,9
Celulosa	0,465	0,42	-9,7	-4,3	-84,0
Comercial del Plata	5,90	5,35	-9,3	39,0	-4,7
Siderca	0,63	0,635	0,8	16,9	-63,9
Banco Francés	8,05	8,30	3,1	22,0	11,9
Banco Galicia	5,05	4,95	-2,0	21,5	124,7
Garovaglio	2,42	2,05	-15,3	-23,5	-79,6
Indupa	0,42	0,39	-7,1	-24,2	-85,7
Ipako	1,95	1,72	-11,8	-23,4	-79,6
Ledesma	0,57	0,535	-6,1	8,9	-71,1
Molinos	6,85	6,90	0,7	18,1	-18,0
Pérez Companc	6,23	6,50	4,3	35,1	-23,5
Nobleza Piccardo	5,00	4,85	-3,0	24,0	9,7
CINA (ex Renault)	27,80	28,40	2,2	12,2	244,4
Telefónica	3,02	3,08	2,0	12,6	—
Telecom	2,85	2,86	0,4	18,2	—
Promedio bursátil			**-1,9**	**11,8**	**-18,8**



Dólar

(Cotización en casas de cambio)

Viernes anterior	**0,9910**
LUNES	0,9910
MARTES	0,9910
MIERCOLES	0,9915
JUEVES	0,9925
VIERNES	0,9910

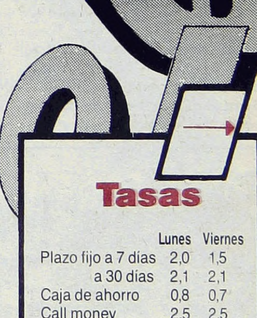
Inflación

(en porcentajes)

Diciembre	0,6
Enero 1992	3,0
Febrero	2,2
Marzo	2,1
Abril	1,3
Mayo	0,7
Junio	0,8
Julio	1,7
Agosto	1,5
Setiembre	1,0
Octubre	1,3
Noviembre	0,5
Diciembre*	0,3

Inflación acumulada desde noviembre de 1991 a noviembre de 1992: 18%.

* *Estimada.*



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	2,0	1,5
a 30 días	2,1	2,1
Caja de ahorro	0,8	0,7
Call money	2,5	2,5

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

ME JUEGO

RICARDO COBANERA

Gerente de Crédito Argentino Sociedad de Bolsa.

—*¿El mercado ha superado los problemas de liquidez de fin de año?*

—Las dificultades monetarias están suavizadas. Cabe mencionar que el actual escenario financiero se debe a un cambio en las expectativas económico–políticas de los agentes económicos. El Gobierno ha tomado la delantera dando un nuevo ímpetu a las privatizaciones y, a la vez, ha manifestado mayor dureza en el tema Aerolíneas Argentinas.

—*¿Cuál es la perspectiva del negocio accionario en 1993?*

—El derrumbe de las cotizaciones culminó en noviembre. La peor parte ya pasó. Creo que las acciones emprenderán un camino moderadamente ascendente, con una marcada selectividad.

—*¿A qué papeles apuesta?*

—Me gustan las empresas ligadas a procesos de privatización. No apuesto a compañías que deban competir con el exterior, descartando entonces a los sectores petroquímico y siúrgico. Soy parcialmente optimista con las firmas alimentarias y sí apuesto fuerte a las telefónicas y a las empresas energéticas.

—*¿Por qué está tan seguro de que las acciones han de tener un recorrido positivo?*

—Insisto en que lo peor ya pasó, pero el crecimiento de las cotizaciones lo condicionó al ajuste fiscal, fundamentalmente por el lado del gasto público. Tengo dudas, sin embargo, para el largo plazo respecto del llamado capitalismo popular de mercado. Un porcentaje importante de pequeños y medianos ahorristas compraron acciones de Telecom, y los que pasaron por mis manos ya se desprendieron de esos papeles, asumiendo la pérdida. Se dirá que así son las reglas del mercado libre. Pero hay que darle la posibilidad al público de entrar en el mercado de capitales y acceder a porciones del capital de las empresas privatizadas. Esto apunta a una mejor distribución del ingreso en el largo plazo, pues los sectores que se privatizan tienen un alto retorno. El Gobierno está esperando el mejor momento para vender las acciones, pero no necesariamente ese momento será el mejor para la gente.

—*¿Qué aconseja a quienes aún no vendieron sus acciones de Telecom?*

—Que no las liquiden. Incluso les recomendaría que compren más papeles. Estimo que Telecom puede alcanzar el precio de corte de la licitación durante el próximo año.

—*¿Cómo armaría una cartera de inversión?*

—Colocaría un 25 por ciento en BIC V, otro tanto en acciones y el resto en bonos en dólares (BOCON y Bónex '89 alquilados).

—*¿Qué acciones elegiría?*

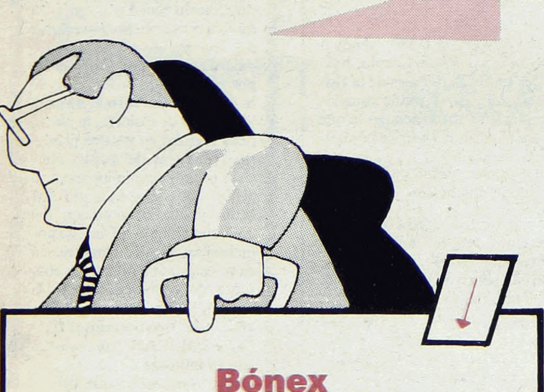
—Telecom, Comercial del Plata, Astra y Pérez Companc.

—*¿Cuál sería la renta que obtendría con esa cartera?*

—Entre un 20 y un 25 por ciento anual en dólares.

—*¿Usted apuesta a que la paridad cambiaria se mantiene 1 a 1 hasta fin del '93?*

—Si estuviera tan seguro de que la actual paridad no se modificará hubiera incrementado la porción del portafolio de inversión dedicada al BIC V. De todos modos, creo que será muy difícil que en 1993 se produzca una alteración en el tipo de cambio.



Bónex

Serie	Precio (en pesos) Viernes 11/12	Viernes 18/12	Variación (en porcentaje) Semanal	Ultimos 30 días	Ultimos 12 meses
1984	90,20	89,50	-0,8	1,0	11,5
1987	83,00	82,70	-0,4	1,2	10,0
1989	73,40	73,60	0,3	1,5	5,8

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 11/12	Viernes 18/12	Variación (en porcentaje) Semanal	Ultimos 30 días	Ultimos 12 meses
1984	90,90	90,75	-0,2	0,6	10,8
1987	83,60	83,00	-0,7	1,8	9,5
1989	74,35	74,60	0,3	1,8	5,7

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.

MUNDO

POR DANIEL SOSA



Operadores de la Bolsa de Varsovia, reabierta después de 50 años.
Aunque más atenuados, los sobresaltos socioeconómicos continúan.

Las reformas económicas (III)

A MEDIO CAMINO

Europa del Este prosigue su transición post-socialista sin levantar cabeza, salvo en el caso de Polonia que este año dejará de decrecer. Los cambios estructurales aún están dando "sus primeros pasos", según los expertos.

Uno más entre los signos del profundo cambio en la Europa del Este: el Comité de Coordinación para el Control Multilateral de las Exportaciones Estratégicas (COCOM) propuso a las naciones ex socialistas un proceso de colaboración que, de ser aceptado, facilitará el envío a esos países de alta tecnología de uso civil y militar. El giro histórico en la política del organismo —integrado por 16 países de la OTAN— puso fin a más de cuatro décadas de *proscripción* y, en teoría, debe facilitar el tránsito hacia economías de mercado apoyadas en herramientas aptas para reforzar el impulso modernizador.

El levantamiento del bloqueo tecnológico mostrará sus frutos a mediano plazo, justo cuando —según se viene anunciando— comenzarán a observarse las ventajas de haber dejado atrás los sistemas centralizados. Por lo pronto, la utilidad de los cambios no está del todo clara en la zona. Descontando a Yugoslavia, todavía inmersa en su guerra civil, Rumania, Bulgaria y Polonia recién empiezan a experimentar alguna mejoría. Mientras, Hungría se consolida como la más avanzada en sus reformas y Checoslovaquia muestra una realidad dual, dada su inminente partición en dos países.

La inflación continuó azotando los territorios antes gobernados por el comunismo, luego de que en 1991 alcanzara una tasa media de 150 por ciento. A su vez, prosiguió la contracción del volumen de producción (sobre todo en el sector estatal). Así, sólo hay razones para cierto optimismo en Polonia, que este año puede alcanzar un crecimiento de su producto nacional que revierta el ciclo del último trienio. Debe considerarse que en 1990-91 la reducción del PIB fue de 20 por ciento en ese país; de 35 en Bulgaria; de 20 en Checoslovaquia, y de 14 en Hungría.

Al mismo tiempo, las estadísticas revelan que desde 1989 los salarios reales descendieron aproximadamente un 30 por ciento en toda Europa del Este y el desempleo no baja del 11/12 por ciento de la población económicamente activa.

Los vaivenes y los sobresaltos sociopolíticos de todo tipo dan pie a que se formule el mismo tipo de preguntas en la región. El experto de CEPAL Osvaldo Sunkel sintetizó los interrogantes en uno: ¿cómo pueden aplicarse las reglas de juego y las políticas macroeconómicas convencionales en países que carecen de las estructuras institucionales y culturales más elementales de una economía de mercado?

Al analizar la experiencia del área, en un trabajo realizado junto con Carlos Abad (de la Universidad Complutense de Madrid), el economista latinoamericano advirtió sobre el impacto de la *estrategia de shock*, caracterizada por la liberación de precios y los planes de estabilización macro. "Los primeros resultados ya son preocupantes por sus graves consecuencias en términos de recesión y costos sociales, aunque en lo más difícil —las reformas institucionales y los cambios estructurales en la economía real— aún se están dando los primeros pasos."

La situación es tan grave que el economista Andrés Solimano, de la División de Transición y Ajuste Macroeconómico del Banco Mundial, arribó a una "paradoja" en sus estudios. "El camino al libre mercado parece exhibir una intervención activa del Estado, tanto en la estabilización macroeconómica como en el reestructuración y privatización empresariales, así como en la creación del nuevo marco legal e institucional."

Otra enseñanza de la transición pos-socialista, según Solimano, es que dado que el proceso de reconversión previsiblemente durará muchos años "es evidente que deberá existir algún tipo de política industrial, ya sea explícita o de facto". Mientras las nuevas dirigencias (aunque en algunos casos son las mismas, reconvertidas) se ponen a tono, las dificultades persistirán todavía un tiempo. Ello se debe, según el economista español Manuel Guitián, del Departamento de Asuntos Monetarios y Cambiarios del FMI, a que "lamentablemente el saber sobre el funcionamiento de las economías de planificación central se está quedando rápidamente obsoleto, mientras el relativo al funcionamiento de las economías de mercado aún no es aplicable".

Y esto implica problemas en cuanto a la corrección de los desequilibrios de stocks monetarios (exceso de liquidez) y en los flujos (déficit presupuestarios), así como en aspectos de gestión macro y micro (ejemplo: la corrección de distorsiones en los precios relativos). A la vez, deben abordarse cuestiones estructurales como la apertura exterior de la economía, la reforma de las empresas estatales, los cambios en los patrones productivos y las reformas sectoriales (mercado de trabajo, sistema financiero, agricultura, energía, etc.).

Todas cuestiones que requieran la consolidación de los cambios internos y en los que la ayuda exterior —si llega— apenas servirá para amortiguar ciertos impactos críticos.

ENFOQUE

(Por Marcelo Zlotogwiazda)

—Necesito que ustedes salgan como garantes de las tarjetas de sus empleados.

—¡Vos estás loco!. Fueron ustedes los que rompieron las pelotas para darles tarjetas a nuestros empleados y en ningún momento exigieron el respaldo nuestro.

Ese diálogo telefónico entre el responsable de la sucursal de un importante banco y el gerente general de una empresa mediana del ramo químico, que ocurrió el martes pasado, es un síntoma de la creciente preocupación que hay en el sistema financiero por la morosidad en el pago de las tarjetas de crédito.

Ya se acabó la época en que desesperada y desenfrenadamente los bancos procuraban diseminar la mayor cantidad posible de tarjetas para aprovechar la euforia de consumo del segundo semestre del año pasado y el primero de éste. Ahora que se acabó la fiesta no son pocos los que están inquietos por las consecuencias.

Exceptuando a las tarjetas que son administradas centralizadamente por sus dueños, como American Express o Diners (Citibank), y a los contadísimos casos de bancos emisores (Boston, por ejemplo) de tarjetas de sistema abierto (Argencard, Visa, Carta Franca, Cabal, Banelco, etc.), la mayoría de los bancos no tomaron la suficiente precaución al momento de entregar tarjetas. A lo sumo exigían el recibo de sueldo, que no todo lo dice sobre la capacidad de endeudamiento de una persona. En particular, en un período en el que muchos disponen de más de una tarjeta y en el que además proliferaron otros mecanismos de crédito.

Aunque todos esconden celosamente sus datos, hay una convicción dominante en el sector financiero acerca de que desde agosto ha venido creciendo la incobrabilidad promedio del sistema. Los entendidos atribuyen el problema a dos motivos. Uno es técnico y responde precisamente a la poca seriedad con que se manejaron muchos. El otro es estrictamente macroeconómico: con salarios reales estancados —en el mejor de los casos—, lo lógico era que al auge del uso del crédito le siguiera un ciclo caracterizado por el sobreendeudamiento.

El Gobierno no es ajeno a las responsabilidades sobre el primer tipo de causas. Tanto en países desarrollados o del Tercer Mundo existen reparticiones encargadas de centralizar la información sobre el crédito de empresas y particulares, que en algunos casos son privadas (el Credit Bureau en Estados Unidos) y en otros estatales (Chile por ejemplo). Los bancos están obligados a suministrar la información de sus clientes, pero también tienen el derecho de acceder a la base de datos para evaluar con completo conocimiento de causa las solicitudes de fondos que recibe cada uno. Hace no mucho el directorio del Banco Central fue alertado de esa carencia por un banco privado, que también le acercó un proyecto sobre cómo armar un servicio de ese tipo. Pero hizo oídos sordos a la advertencia e ignoró la cuestión. Por el momento los problemas no son graves, pero podrían serlo hasta poner en jaque la solvencia del sistema financiero si se agudiza la tendencia hacia la incobrabilidad. Aunque no hay cifras sobre los pasivos acumulados, una aproximación a las dificultades potenciales es que la facturación por tarjetas del último año se calcula en unos 9000 millones de dólares. Por supuesto que, para tener una dimensión acabada del tema, habría que sumar el crédito que está flotando fuera de las tarjetas.

Si lo que está sucediendo con la morosidad en las tarjetas ilustra lo que para algunos es un *paratet* del nivel de actividad, para otros un *amesetamiento* y para unos pocos una incipiente recesión, el aumento en la discriminación de los comerciantes hacia el pago con dinero plástico también es síntoma de un renovado comportamiento evasor. La quita promedio que las tarjetas les hacen a los negocios es de un 6 por ciento, lo que en principio torna inexplicable que los comerciantes tienten con un 10 por ciento de descuento a los consumidores para que abonen cash. La solución a esta aparente paradoja es que las empresas administradoras de tarjetas son agentes de retención de impuestos para los comerciantes: al inducir a sus clientes a pagar en efectivo, éstos intentan zafar de ese mecanismo de pago tributario automático que tan buenos resultados le viene dando a Tacchi. Los que conocen la treta señalan que sumando el descuento en la tarjeta y la retención de impuestos se llega a un 18 por ciento sobre cada venta, lo que para un evasor transforma en conveniente el cobro en efectivo del 90 por ciento.

La evolución del nivel de consumo y de la recaudación fiscal no son los únicos desvelos con que los economistas pispean 1993. La agenda de preocupaciones la encabezan el caos recesivo brasileño con su avalancha de exportaciones hacia aquí (no sería raro que en los próximos días Cavallo tome alguna medida al respecto) y el desplome en el mercado inmobiliario que, de mantenerse, impactará en la tasa de desempleo.

De todas maneras, tanto economistas como empresarios ya preparan las valijas para lo que —aseguran— será el segundo verano consecutivo de tranquilidad.

BANCO DE DATOS

FACA

Luego de la traumática convocatoria de acreedores provocada por la crítica situación financiera que soportó a fines de 1989, la Federación Argentina de Cooperativas Agrarias está reordenando a paso acelerado sus finanzas. La entidad cooperativa ya cumplió con el 50 por ciento de su deuda con los bancos acreedores —los principales son el Nación y el Provincia de Buenos Aires—. En este año ha pagado 35 millones de dólares, de los cuales 15 millones correspondieron al Nación. Este monto forma parte de los 42 millones comprometidos para pagar en el corto plazo con las 18 entidades acreedoras. FACA asumió la obligación de cancelar ese pasivo por medio de dinero en efectivo, créditos fiscales, Bónex y liquidación de bienes. El total del pasivo que refinanció sumó 63 millones de dólares. Para afrontar esa deuda inició una profunda reestructuración: abandonó su inmensa sede de la avenida Juan B. Justo y transfirió su participación en el Puerto de Quequén y vendió su planta de aceite. Estos dos últimos activos fueron entregados como forma de pago al Banco Nación.

COLORIN

Los titulares de la fábrica de pinturas Colorín se ocuparon en aclarar los resultados de su último balance trimestral: el ejercicio culminó con una pérdida de 1,5 millones de pesos, pero 1,3 millones correspondieron a operaciones extraordinarias por indemnizaciones por ajuste de estructura. Colorín —su cotización bursátil subió casi 100 por ciento en este mes— elaboró un trabajo con la intención de mostrar un cuadro de resultados que refleje fielmente la marcha de la compañía. Para ello presentó un balance consolidado, incluyendo Colorín San Luis, empresa que cuenta con los beneficios del régimen de promoción industrial y que concentra el 50 por ciento de la producción de la firma. De esa forma, ilustran los dueños de Colorín, la pinturería registró en los dos primeros trimestres del actual ejercicio económico un incremento del 9,7 por ciento en la utilidad bruta y una disminución del 13,3 por ciento en los gastos operativos. Estas mejoras tienen su origen en una operación conjunta de capitalización de la compañía efectuada entre los accionistas mayoritarios (FIFACO y SOLICAN), que aportaron 14 millones de dólares, y el Banco Santander, que otorgó diversos créditos por un total de 10,1 millones.

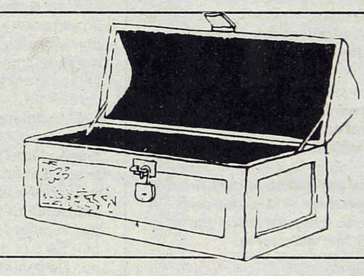
CADIPSA

La petrolera comenzará a cotizar en enero en el recinto bursátil después que culmine la suscripción de acciones reservada al público que comenzará en un mes. Casi el 82 por ciento de la emisión fue tomado por un grupo de bancos. El Citibank será el encargado de colocar el resto de los papeles en la plaza a un precio de 0,60 pesos por unidad. El total de las acciones que cotizarán en el mercado será de casi 50 millones.



EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López



¡Grande, Papiñi...!

Señores feudales, sultanes y reyes procuraron poder sobre vidas y haciendas y perpetuarse sin límite. Hoy los medios cambiaron; los fines no tanto. Para algunos gobernantes, el derecho es *su* derecho, la ley está para satisfacer sus caprichos, en las decisiones la gente no cuenta y es fácilmente manipulable. Esta carta, escrita hace sesenta años, muestra cómo la realidad imita al arte, y viceversa;

"Este mes compré una república. Capricho caro, que no hallará imitadores. Era un viejo anhelo y quise satisfacerlo. Imaginaba que ser dueño de un país sería muy agradable. La ocasión fue propicia y el asunto se arregló en pocos días. El presidente estaba con el agua hasta el cuello. Con el tesoro vacío, decretar nuevos impuestos hubiera sido el signo de la caída del clan gobernante, y acaso de una revolución. Cierto general ya estaba organizando fuerzas y prometía cargos a los que se le unían. Un agente americano que allí se encontraba, me avisó. El ministro de Economía vino a Nueva York y en cuatro días cerramos trato. Le presté unos millones de dólares a la república y dupliqué el sueldo oficial del presidente y sus ministros. Me dieron en garantía —sin hacerlo público— las aduanas y los monopolios. Además, el presidente y sus ministros firmaron un convenio secreto que me da prácticamente el control sobre la vida de la república. Aunque yo parezca un simple turista de paso, cuando voy allí, soy en realidad el dueño casi absoluto del país. En estos días tuve que dar un préstamo bastante grande para renovar el material del ejército y me aseguré, a cambio, nuevos privilegios. El espectáculo me resulta bastante divertido. Las Cámaras siguen legislando libremente, en apariencia; los ciudadanos siguen imaginando que viven en una república autónoma e independiente y que de ellos depende el curso de las cosas. No saben que todo cuanto imaginan tener —bienes, derechos, y aun la vida— depende en último término de un extranjero que ni conocen. Mañana puedo disponer el cierre del Congreso, la reforma de la Constitución, el aumento del arancel aduanero, la expulsión de extranjeros. Si quisiera podría revelar el convenio secreto con la camarilla en el poder y sacarla del gobierno, desde el presidente hasta el último secretario. Y no me sería difícil obligar a esta república en mis manos a declarar la guerra a cualquier país limítrofe. Yo solo soy el rey incógnito de una pequeña república en desórden, pero la facilidad con que conseguí dominarla y el evidente interés de todos por conservar el secreto, me hace pensar que otros países son gobernados por poco numerosos comités, conocidos solamente por sus hombres de confianza, que continúan recitando con naturalidad el papel de jefes legítimos."*

* Giovanni Papini (1881-1956), *GOC*, escritor italiano.

Pato criollo

Newton y Leibnitz, autores del cálculo diferencial (1680), renovaron con él la física. La economía en 1871 incorporó ese cálculo, buscando a la vez la excelencia científica y los logros materiales de la física. "El nuevo análisis se esfuerza por trasladar a la economía aquellos métodos de la ciencia de los incrementos (cálculo diferencial) a la que debemos la mayor parte del control sobre la naturaleza física... nuestras observaciones de la naturaleza, en el mundo físico y en el moral, se relacionan no tanto con las cantidades totales como con los incrementos de las cantidades" (Alfred Marshall, 1890-1920).

Indiquemos con una letra la cantidad total de una variable económica; por ejemplo, p = precio de 1 kg de manzanas = 2$; P = número de pobres en la Argentina = 12 millones. Los matemáticos, anteponiendo una d a las cantidades, indican el incremento de las mismas. Así, dp es el incremento del precio, y dP es el incremento del número de pobres. Unas veces corresponde definir una magnitud por la cantidad total existente en un punto del tiempo (p. ej. la cantidad de dinero), llamada stock. Otras, en cambio, una magnitud se define por su incremento en un período de tiempo (p. ej. el ingreso nacional) y se llama flujo.

La política no sólo es el arte de arreglar la vida de los políticos (según dice J. M. de la Sota), sino también el de engañar a la gente. Hace poco, la máxima autoridad económica resolvió por el método de los incrementos dos problemas, cuya esencia corresponde a los totales. Sobre el asunto de la pobreza, expresó que no sabía cuántos pobres hay, pero sí que no habían aumentado. Sobre los precios: "No importa si Buenos Aires es la novena ciudad más cara del mundo, sino que hay estabilidad". La primera afirmación es compatible con juzgar excelente el paso de 33.000.000 de argentinos pobres a otra con 32.999.999 argentinos pobres: la pobreza bajó, pero ¿se solucionó? La segunda es similar: cara pero estable es p = muy altos, dp = poquito. La expresión dp = 0 es la perfecta estabilidad de precios; centrar la atención en dp encubre el hecho de que el alto costo de la vida es un instrumento de transferencia de ingresos, de los compradores de bienes y servicios (la población) hacia los vendedores de los mismos (las empresas).

Hablar de incrementos y no de totales diluye la entidad de ciertos problemas, los pseudosoluciona. Permite pequeños triunfos en batallas verbales, pero no arregla problemas de la sociedad. También permite expresar con una sola fórmula el sentir de muchos argentinos respecto de ese modo de solucionar problemas, como el pato criollo: dos pasos y un (ex/in)cremento (tache lo que a su juicio no corresponda).